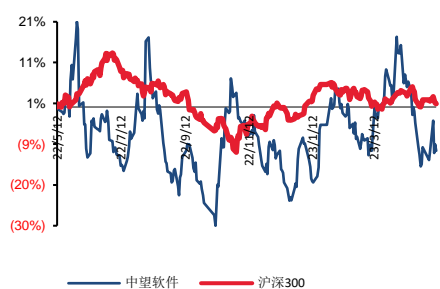


计算机 软件开发

## 一季度业绩增长亮眼，积极完善工业软件生态布局

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

|              |               |
|--------------|---------------|
| 总股本/流通(百万股)  | 87/49         |
| 总市值/流通(百万元)  | 16,773/9,507  |
| 12个月最高/最低(元) | 264.00/152.58 |

### 相关研究报告:

中望软件(688083)《三季度业绩明显改善,信创领域产品更迭和生态建设不断推进》--2022/10/31

中望软件(688083)《疫情影响业绩表现,工业软件前景可期》--2022/08/07

中望软件(688083)《业绩符合预期,完善CAD一体化生态》--2022/04/12

### 证券分析师: 曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

### 事件:

公司发布2022年年报及2023年一季报,2022年实现营业收入6.01亿元,同比下降2.86%;归母净利润0.06亿元,同比减少96.53%;扣非后的归母净利润-0.67亿元,同比减少167.82%。2023Q1实现营业收入1.16亿元,同比增长34.02%;归母净利润-0.18亿元,同比增长10.37%;扣非后的归母净利润-0.51万元,同比减少38.52%。

**23Q1业绩增速亮眼,全年复苏可期。**2022年受外部环境及市场经济下行影响,公司在客户触达及订单落地等环节受阻,业绩出现一定下滑;同时由于公司持续加大研发、销售费用投入,导致利润端承压。分产品看,2DCAD收入4.05亿元,同比下降8.22%;3DCAD收入1.61亿元,同比增长16.55%,其中3D教育产品收入逆势增长(+54.61%);CAE收入230.85万元,同比下降39.69%。2023Q1营收增速亮眼,同比增长34.03%,主要因为疫情阻碍因素得以解除,教育项目推进和验收逐渐恢复正常。分市场来看,国内商业市场营收同比增长23.68%;公司持续深化国内院校的合作推进国内教育业务增长,国内教育市场营收同比增长28.08%;深化全球经销商合作推进境外市场增长,境外市场营收同比增长83.45%。展望2023年,随着公司经营恢复正常,预计公司全年业绩恢复快速增长。

**加大研发投入,持续推动各产品的性能提升。**2022年,公司产生研发投入3.16亿元,同比增长55.99%。在产品迭代方面:2DCAD领域,ZWCAD新版本中优化了用户图形批注体验,增强二三维混合设计的支撑能力,新增云存储、图纸集等基础协同设计功能;3DCAD领域,发布中望3D Linux 2024,适配更多操作系统及处理器芯片的同时,提供更完善的基础API接口;CAE领域,面向电机设计仿真一体化研发低频电磁仿真软件。公司作为工业软件龙头,将不断满足工业企业国产化替代、数字化转型、降本增效等需求,助力国家工业升级和突破工业软件核心技术“卡脖子”困境。

**积极完善工业软件生态。**公司积极与各行业技术合作伙伴达成深度合作,进一步助力工业软件行业生态建设。公司与苏交科集团成立合资公司,双方将致力于打造面向市政交通领域的国产三维BIM(建筑信息模型)解决方案,其中苏交科股权占比45.1%,公司股权占比为19.9%。苏交科提供交通、市政领域设计需求和研发组件等,公司提供“悟空3D内核建模技术”,此项合作进一步完善了公司在市政

交通领域的生态布局。此外，公司收购北京博超 64.66% 股权，以电力电网、数字城市、轨道交通等对三维设计具有丰富应用场景的行业为切入口，加快公司募投项目“新一代三维 CAD 图形平台研发项目”（即“悟空计划”）的落地应用，拓展了公司在电力电网建设领域的生态布局。

**投资建议：**公司是国内工业设计软件的龙头企业，持续加码研发提升产品性能，积极完善工业软件生态建设。我们预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 1.55 元、2.54 元和 3.58 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**产品推广不及预期；生态合作不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

|           | 2022A   | 2023E    | 2024E   | 2025E   |
|-----------|---------|----------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 600.98  | 805.31   | 1046.90 | 1340.03 |
| (+/-%)    | -2.86%  | 34.00%   | 30.00%  | 28.00%  |
| 归母净利(百万元) | 6.30    | 134.09   | 220.16  | 310.50  |
| (+/-%)    | -96.53% | 2027.85% | 64.18%  | 41.04%  |
| 摊薄每股收益(元) | 0.07    | 1.55     | 2.54    | 3.58    |
| 市盈率(PE)   | 2661.69 | 125.09   | 76.19   | 54.02   |

资料来源：IFind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

| 资产负债表            |                |                |                |                | 利润表        |        |        |         |         |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------|--------|--------|---------|---------|
|                  | 2022           | 2023E          | 2024E          | 2025E          |            | 2022   | 2023E  | 2024E   | 2025E   |
| 货币资金             | 486.99         | 552.90         | 719.85         | 914.51         | 营业收入       | 600.98 | 805.31 | 1046.90 | 1340.03 |
| 应收票据及账款          | 83.07          | 118.10         | 153.53         | 196.52         | 营业成本       | 9.73   | 12.88  | 15.70   | 18.76   |
| 预付账款             | 10.50          | 13.30          | 17.29          | 22.14          | 税金及附加      | 8.37   | 11.70  | 15.21   | 19.47   |
| 其他应收款            | 38.76          | 51.94          | 67.52          | 86.43          | 销售费用       | 344.18 | 374.47 | 462.73  | 576.21  |
| 存货               | 3.01           | 3.19           | 3.89           | 4.65           | 管理费用       | 62.55  | 76.50  | 97.36   | 123.28  |
| 其他流动资产           | 2002.12        | 2027.94        | 2037.98        | 2050.15        | 研发费用       | 288.53 | 289.91 | 351.76  | 428.81  |
| <b>流动资产总计</b>    | <b>2624.44</b> | <b>2767.38</b> | <b>3000.07</b> | <b>3274.39</b> | 财务费用       | -6.14  | -1.37  | -1.96   | -2.77   |
| 长期股权投资           | 36.05          | 33.66          | 31.28          | 28.90          | 资产减值损失     | -14.92 | -7.03  | -9.14   | -11.70  |
| 固定资产             | 103.74         | 92.50          | 80.34          | 67.24          | 信用减值损失     | -8.34  | -6.80  | -8.84   | -11.31  |
| 在建工程             | 35.70          | 29.75          | 23.80          | 17.85          | 其他经营损益     | 0.00   | 0.00   | 0.00    | 0.00    |
| 无形资产             | 276.15         | 234.01         | 191.09         | 147.39         | 投资收益       | 11.52  | -2.38  | -2.38   | -2.38   |
| 长期待摊费用           | 12.34          | 6.17           | 0.00           | 0.00           | 公允价值变动损益   | 49.50  | 0.00   | 0.00    | 0.00    |
| 其他非流动资产          | 47.17          | 42.51          | 37.85          | 33.19          | 资产处置收益     | -0.01  | 0.03   | 0.03    | 0.03    |
| <b>非流动资产合计</b>   | <b>511.14</b>  | <b>438.60</b>  | <b>364.36</b>  | <b>294.57</b>  | 其他收益       | 68.20  | 69.37  | 69.37   | 69.37   |
| <b>资产总计</b>      | <b>3135.57</b> | <b>3205.98</b> | <b>3364.43</b> | <b>3568.97</b> | 营业利润       | -0.30  | 94.39  | 155.14  | 220.27  |
| 短期借款             | 0.00           | 0.00           | 0.00           | 0.00           | 营业外收入      | 0.40   | 0.97   | 0.97    | 0.97    |
| 应付票据及账款          | 6.84           | 11.17          | 13.62          | 16.27          | 营业外支出      | 3.36   | 3.36   | 3.36    | 3.36    |
| 其他流动负债           | 290.15         | 308.82         | 384.05         | 469.99         | 其他非经营损益    | 0.00   | 0.00   | 0.00    | 0.00    |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>296.99</b>  | <b>319.99</b>  | <b>397.66</b>  | <b>486.26</b>  | 利润总额       | -3.27  | 92.00  | 152.74  | 217.87  |
| 长期借款             | 11.37          | 7.30           | 3.54           | 0.26           | 所得税        | -7.16  | 9.20   | 16.80   | 26.14   |
| 其他非流动负债          | 94.57          | 94.57          | 94.57          | 94.57          | 净利润        | 3.89   | 82.80  | 135.94  | 191.73  |
| <b>非流动负债合计</b>   | <b>105.95</b>  | <b>101.87</b>  | <b>98.11</b>   | <b>94.83</b>   | 少数股东损益     | -2.41  | -51.29 | -84.22  | -118.78 |
| <b>负债合计</b>      | <b>402.93</b>  | <b>421.86</b>  | <b>495.77</b>  | <b>581.09</b>  | 归属母公司股东净利润 | 6.30   | 134.09 | 220.16  | 310.50  |
| 股本               | 86.67          | 86.67          | 86.67          | 86.67          | EBITDA     | 10.36  | 160.78 | 222.64  | 282.51  |
| 资本公积             | 2353.64        | 2353.64        | 2353.64        | 2353.64        | NOPLAT     | 66.65  | 83.93  | 136.56  | 191.66  |
| 留存收益             | 270.23         | 373.01         | 541.76         | 779.75         | EPS(元)     | 0.07   | 1.55   | 2.54    | 3.58    |
| 归属母公司权益          | 2710.55        | 2813.33        | 2982.07        | 3220.07        |            |        |        |         |         |
| 少数股东权益           | 22.09          | -29.20         | -113.42        | -232.20        |            |        |        |         |         |
| <b>股东权益合计</b>    | <b>2732.64</b> | <b>2784.12</b> | <b>2868.65</b> | <b>2987.87</b> |            |        |        |         |         |
| <b>负债和股东权益合计</b> | <b>3135.57</b> | <b>3205.98</b> | <b>3364.43</b> | <b>3568.97</b> |            |        |        |         |         |

| 现金流量表           |                |               |               |               | 主要财务比率      |          |           |         |        |
|-----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|-------------|----------|-----------|---------|--------|
|                 | 2022           | 2023E         | 2024E         | 2025E         |             | 2022     | 2023E     | 2024E   | 2025E  |
| 税后经营利润          | 3.89           | 24.64         | 78.43         | 134.86        | <b>成长能力</b> |          |           |         |        |
| 折旧与摊销           | 19.77          | 70.15         | 71.86         | 67.40         | 营收增长率       | -2.86%   | 34.00%    | 30.00%  | 28.00% |
| 财务费用            | -6.14          | -1.37         | -1.96         | -2.77         | 营业利润增长率     | -100.15% | 31061.32% | 64.35%  | 41.98% |
| 投资损失            | -11.52         | 2.38          | 2.38          | 2.38          | EBIT 增长率    | -104.69% | 1063.72%  | 66.37%  | 42.66% |
| 营运资金变动          | 88.14          | -54.02        | 11.94         | 8.93          | EBITDA 增长率  | -95.15%  | 1451.61%  | 38.47%  | 26.89% |
| 其他经营现金流         | -28.11         | 64.59         | 64.59         | 64.59         | 归母净利润增长率    | -96.53%  | 2027.85%  | 64.18%  | 41.04% |
| <b>经营性现金净流量</b> | <b>66.04</b>   | <b>106.37</b> | <b>227.24</b> | <b>275.40</b> | 经营现金流增长率    | -62.02%  | 61.09%    | 113.62% | 21.19% |
| 资本支出            | 41.40          | 0.00          | -0.00         | -0.00         | <b>盈利能力</b> |          |           |         |        |
| 长期投资            | -14.70         | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 毛利率         | 98.38%   | 98.40%    | 98.50%  | 98.60% |
| 其他投资现金流         | 39.69          | -6.43         | -7.08         | -7.73         | 净利率         | 0.65%    | 10.28%    | 12.99%  | 14.31% |
| <b>投资性现金净流量</b> | <b>-16.41</b>  | <b>-6.43</b>  | <b>-7.08</b>  | <b>-7.73</b>  | 营业利润率       | -0.05%   | 11.72%    | 14.82%  | 16.44% |
| 短期借款            | 0.00           | 0.00          | 0.00          | 0.00          | ROE         | 0.23%    | 4.77%     | 7.38%   | 9.64%  |
| 长期借款            | -9.95          | -4.08         | -3.76         | -3.28         | ROA         | 0.20%    | 4.18%     | 6.54%   | 8.70%  |
| 普通股增加           | 24.73          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | ROIC        | 15.96%   | 26.53%    | 42.91%  | 74.80% |
| 资本公积增加          | -43.44         | 0.00          | 0.00          | 0.00          | <b>估值倍数</b> |          |           |         |        |
| 其他筹资现金流         | -72.34         | -29.95        | -49.45        | -69.74        | P/E         | 2661.69  | 125.09    | 76.19   | 54.02  |
| <b>筹资性现金净流量</b> | <b>-101.01</b> | <b>-34.02</b> | <b>-53.21</b> | <b>-73.02</b> | P/S         | 27.91    | 20.83     | 16.02   | 12.52  |
| <b>现金流量净额</b>   | <b>-48.00</b>  | <b>65.92</b>  | <b>166.95</b> | <b>194.65</b> | P/B         | 6.19     | 5.96      | 5.62    | 5.21   |
|                 |                |               |               |               | 股息率         | 0.00%    | 0.19%     | 0.31%   | 0.43%  |
|                 |                |               |               |               | EV/EBIT     | -1538.78 | 157.54    | 93.17   | 63.97  |
|                 |                |               |               |               | EV/EBITDA   | 1396.50  | 88.80     | 63.09   | 48.71  |
|                 |                |               |               |               | EV/NOPLAT   | 217.10   | 170.12    | 102.87  | 71.80  |

资料来源：IFinD，太平洋证券  
注：单位为百万元

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5% 以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15% 以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5% 与 15% 之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% 与 -15% 之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于 -15%。

## 销售团队

| 职务      | 姓名  | 手机           | 邮箱                 |
|---------|-----|--------------|--------------------|
| 全国销售总监  | 王均丽 | 13910596682  | wangjl@tpyzq.com   |
| 华北销售总监  | 成小勇 | 18519233712  | chengxy@tpyzq.com  |
| 华北销售    | 常新宇 | 13269957563  | changxy@tpyzq.com  |
| 华北销售    | 佟宇婷 | 13522888135  | tongyt@tpyzq.com   |
| 华北销售    | 王辉  | 18811735399  | wanghui@tpyzq.com  |
| 华东销售总监  | 陈辉弥 | 13564966111  | chenhm@tpyzq.com   |
| 华东销售    | 徐丽闵 | 17305260759  | xulm@tpyzq.com     |
| 华东销售    | 胡亦真 | 17267491601  | huyz@tpyzq.com     |
| 华东销售    | 李昕蔚 | 18846036786  | lixw@tpyzq.com     |
| 华东销售    | 张国锋 | 18616165006  | zhanggf@tpyzq.com  |
| 华东销售    | 胡平  | 13122990430  | huping@tpyzq.com   |
| 华东销售    | 周许奕 | 021-58502206 | zhouxuyi@tpyzq.com |
| 华东销售    | 丁锟  | 13524364874  | dingkun@tpyzq.com  |
| 华南销售副总监 | 查方龙 | 18565481133  | zhafl@tpyzq.com    |
| 华南销售    | 张卓粤 | 13554982912  | zhangzy@tpyzq.com  |
| 华南销售    | 何艺雯 | 13527560506  | heyw@tpyzq.com     |
| 华南销售    | 李艳文 | 13728975701  | liyw@tpyzq.com     |



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。